

Winspear Business Reference Library
University of Alberta
813 Business Building
Edmonton, Alberta T6G 2R6



ANNUAL REPORT **2003**



Tomorrow's Products Today

WOOD *is our business*



Quality Kiln-Dried Woods



Fabrication and Assembly



Flooring Products of the World



Sidings -Colors of the Rainbow



Quality Controlled Production



Panels of All Types

Head Office

225 Goodfellow Street, Delson (Quebec) Canada J0L 1G0

Tel.: (450) 635-6511 Fax: (450) 635-3729

info@goodfellowinc.com

www.goodfellowinc.com



FINANCIAL HIGHLIGHTS

(in thousands of dollars except per share amounts)

Years ended August 31,	2003	2002	2001	2000	1999
OPERATING RESULTS					
Sales	\$524,807	\$505,377	\$453,348	\$442,513	\$386,994
Earnings before income taxes	\$9,891	\$11,644	\$7,475	\$9,100	\$10,689
Net earnings - per share	\$6,284 \$1.50	\$7,379 \$1.76	\$4,647 \$1.11	\$5,733 \$1.37	\$6,627 \$1.60
Cash flow - per share	\$7,331 \$1.75	\$9,081 \$2.17	\$6,156 \$1.47	\$7,459 \$1.78	\$7,903 \$1.91
Shareholders' equity - per share	\$68,176 \$16.23	\$63,324 \$15.10	\$57,622 \$13.74	\$54,163 \$12.93	\$49,805 \$12.01
Market value - per share	\$11.25	\$12.00	\$8.85	\$9.95	\$11.15

NET EARNINGS (\$ Millions)

MARKET VALUE PER SHARE



TABLE OF CONTENTS

FINANCIAL HIGHLIGHTS.....	1
CHAIRMAN'S REPORT TO THE SHAREHOLDERS	2
PRESIDENT'S REPORT TO THE SHAREHOLDERS	3
MANAGEMENT'S DISCUSSION & ANALYSIS	4-6
FINANCIAL STATEMENTS	7-18
DIRECTORS & OFFICERS.....	19
SALES OFFICES	
AND DISTRIBUTION CENTRES.....	20



ANNUAL MEETING

The Annual Meeting of Shareholders will be held on December 12, 2003 at 10:00 a.m. in Salon Jarry of Le Centre Sheraton Hotel, 1201 René Lévesque Blvd., Montreal, Quebec.

Sales in fiscal year held up well, but again margins eroded. While the net earnings to sales margin in 2002 was 1.46% in 2003 it deteriorated to 1.20%. It is absolutely necessary that we continue to reduce costs (to do so we hired two new controllers) and abandon sales that do not meet profit levels. Thus, 2003 for me was a disappointment, despite a good spurt in the last quarter. Had we reached 2.0% net income on sales (certainly a modest target) we would have earned \$2.54 per share and not \$1.50. Surely our company's valuation would not languish at present levels and our 25% of net income dividend policy would have yielded 69% more.

We made some progress in Western Canada, but a high Canadian dollar and punitive tariffs into the USA made for a difficult US export environment. A very cold winter in the East, a wet spring did not help, but then also our imports cost less in Canadian dollars and we benefited from low interest rates. We must do better, especially in boom construction years like 2003. These cannot be expected to last indefinitely, though with a US election next year, no doubt all will be done to push up economic activity in the USA, effecting Canada also.

Our accounting is conservative. Our balance sheet is sound as we plow back 75% of profits annually and normally keep capital spending at depreciation levels. We will repay all long-term debt this fall and we expect bank loans generally to remain within our account receivable level.

2004 is the year where we will make every effort to curb unprofitable sales, reduce our expenses, work for profit increases rather than sales for sales' sake. We also must make further progress in Western Canada, where our penetration of markets has been slow so as to gain momentum.

We are not satisfied with the 2003 results.



Stephen Jarislowsky
Chairman of the Board
October 20, 2003

I am pleased to report that once again we had a successful year even though the results through most of the first three quarters of the year were unacceptable and disappointing. More and more, company results are skewed towards a successful second semester and last quarter and this was the case again this year. Sales for the fourth quarter were \$141 million as compared to \$150 million last year. Gross profits, however, increased from \$21.4 million to \$23.4 million, an outstanding effort on the company's part to achieve the budgeted yearly forecast. This resulted in net profit for the year of \$6.3 million or \$1.50 per share, well over half of it being earned in the fourth quarter.

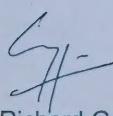
The challenges posed by the SARS epidemic in Ontario, the CVD softwood dispute with the U.S., a wet cold and late spring, and generally sluggish business conditions in many areas were faced with determination and patience by the team. The commodity markets for lumber, plywood, and composite panel products remained in a state of collapse during most of the year only making a strong rally at year-end. Our industrial panel business improved throughout the year after suffering a complete collapse in the fall of 2002.

The U.S. countervailing softwood duty has been extremely costly to the company, as was its effect on U.S. sales volume. Overall sales of lumber products including Douglas Fir, Cedar, Spruce, and particularly White Pine declined close to \$13 million or 11% mainly attributed to the U.S. tariff rendering us less competitive in many markets south of the border. This resulted in a G.P. decline of \$3 million. Over \$2 million of the company's money is held in escrow by the U.S. Customs pending resolution of this dispute. We have spent well over \$200,000 on legal fees to obtain an exemption. Some of this effort has been successful where U.S. suppliers were involved. Our U.S. focus has changed to flooring and panel products to make up for this situation until the dispute is resolved.

The above shortfall was made up for by explosive growth in our floor covering product sales which rose over \$27 million and our overall gross profit in the basket of products including flooring, panels, and building materials rose over \$8 million.

The renovation boom continues across North America while the new housing boom has slowed. All geographical areas of our business are performing well given the local circumstances. Western Canada continues to receive much management attention. The opening of a new larger distribution centre in Calgary should help further establish our footprint in the critical Alberta market. Our Seattle HFD subsidiary turned in the best results in the company, a reward for our patience in the past 2 years.

Our sales growth of less than 4% this year was counterbalanced by the improvement in margin of our flooring products, and a major effort to control and reduce operating costs. There is no doubt there will be more difficult times ahead and the company is postured to meet these challenges. We remain, however, optimistic, that the diversity and flexibility of the business will stand us in good stead in the future and that 2003/04 will bear this out. We thank our shareholders for their continued support.



Richard Goodfellow
President and C.E.O.
October 20, 2003

OPERATING RESULTS

The past fiscal year's performance review would only be accurate if all aspects of our business were addressed individually. Highlights of the year includes a performance review of our products, customer base, geographical penetration, operations, financial and investment activities. The highlights for 2003 are:

- Sales ended at \$525 million up compared to \$505 million in 2002
- Net earnings were down to \$6.3 million from \$7.4 million last year
- Earnings per share were \$1.50 compared to \$1.76 in 2002
- Shareholder's equity increased to \$68.2 million compared to \$63.3 million in 2002
- Capital expenditures were \$2.1 million compared to \$2.0 million the previous year

General business conditions throughout the year were unfavorable beginning in the first half of fiscal 2003 when Panel market conditions were extremely difficult in the fall of 2002 followed by a long and cold winter combined with the fuel price hike preceding the Iraq conflict, the struggling US economy, deflation in some segments compounded with the Countervailing Duty on Softwood and finally SARS in Ontario in late spring 2003 slowed down the economy of that area for over 3 months. Overall margins decreased from last year's 14.78% down to 14.43%. Margins dropped in most products except for the flooring. Margins dropped mainly due to the competitive pressures experienced in Panel products in the first three quarters of fiscal 2003, CVD impact on the US softwood sales, increased transportation costs due to higher fuel prices combined with an increase in our distribution business (up 12%). The total gross profit increased by \$1 million or 1.4% over last year while sales grew \$19.4 million or 3.8%.

Our product mix

SALES BY PRODUCT



Flooring sales outperformed last year once again increasing 19% over 2002 results. This is a result of our sales force focus on Western Canada combined with an improved customer service with the "Big Box" / Home Centers across Canada and through a wide range of wood flooring product offering various qualities, prices and species, including the full Armstrong Wood Products line. Hardwood sales were up 16% due to a strong demand from millwork shops and furniture manufacturers in Eastern Canada combined with increased export sales to Europe and Asia. A larger sales force to cover our customer base also made for growth. Specialty panels also showed a good performance in fiscal 2003 increasing 11% compared to the previous year. This was principally due to Ontario and Western Canadian market penetration in the kitchen, residential, and RTA manufacturing business combined with aggressive partnerships with key suppliers. Siding products showed a great push with an increase of 100% over 2002. Building products continued its steady increase with a 12% jump over 2002. This was due to new product offerings such as insulation and ceiling tiles combined with strong housing starts in the fiscal 2003.

On the down side, Softwood lumber products got hit with the full year of Countervailing duties ("CVD") on US exports combined with the slowing US economy making most of the year for a rough ride. Sales were down 35% over 2002. This was also affected by the Canadian dollar strengthening in the last half of fiscal 2003. On the other hand, we are committed to continue to service our customer base and maintain our market share until the CVD matter between US Department of Commerce and Canada is finally resolved. Treated wood sales were down 12% from last year mainly due to the long, cold and wet weather conditions throughout Eastern Canada combined with a general slump in the treated wood business. These factors affected the seasonal spring sales for these products. Finally, Engineered products sales were down 10% compared to last year due to a reorganization of our production operation in Louiseville which negatively impacted our productivity. The US market for this product was also impacted by the Canadian dollar strengthening in the last two quarters.

Overall distribution sales activity showed a better performance in the last fiscal year growing 12% or \$38 million positively impacted by the flooring, specialty panel and building products growth. Remanufacturing activities, on the other hand, were hard hit, with a decrease of 10% or \$19 million, results of the CVD on Softwood lumber and the poor performance of the treated wood market.

Our customer base

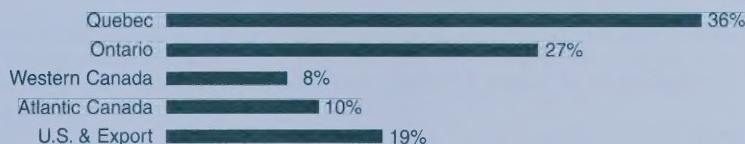
SALES BY CUSTOMER



The Home Centers and Lumber Dealers segment increased 15% to 39% of our total sales in 2003. A focus on customer service and an improved distribution network combined with a wider range of products accounts for the major factor influencing this growth. The manufacturing segment decreased 10% to 33% of total sales in 2003 mainly due to the impact of the Canadian dollar strengthening over the last half of fiscal 2003. The specialty panel segment in Eastern Canada decreased 14% while high end millwork shops were gaining ground. Competitive pressure forced margins downward below our profitability benchmark. Specialty retailers remained stable through the year at 22% in 2003. The heavy industrial segment decreased 7% to 4% of our total business in this fiscal year mainly due to the lack of large projects in the Glulam market. The government segment was up 1% to 2% of our total sales mainly due to some major repair contracts obtained through 2003.

Geographic review

SALES BY LOCATION



Western Canadian sales increased 23% compared to 2002 and were a direct result of our efforts to focus on improving profitability and customer base coverage in this area following a poor 2002. Major contributing factors were the flooring and panel business penetration in the Western markets. A new warehousing facility in Calgary to support the growth and to bring products closer to the market place combined with the economic boom in British Columbia in the spring made a net impact on the volume generated by these locations. The Atlantic provinces, Quebec, and Ontario performed moderately well with a growth of 2% reflecting the focus on gross margin in the last half of 2003. US and Export sales increased 4% over last year was a direct effect of the favorable Western US market for Flooring. More business development in that area accounts for the growth. A new warehouse facility was opened in the fall 2003 in Spokane WA to serve this growing market .

Operations review

Remanufacturing and distribution costs increased 7.1% over last year and this was due mainly to higher distribution activity this year - up 12% and manufacturing reorganization of our St-Andre and Louiseville plants. Other components explaining the increase were temporary warehousing costs in Western Canada and Ontario to respond to the 23% growth in these locations, increased insurance premiums, and the higher cost of energy during the long and cold winter. Selling expenses were down 1% from last year reflecting the profitability impact on commissions. Marketing and Promotion costs were up due to the flooring incentive travel program shared with our key suppliers. Bad debts were up this year mainly due to 3 major bankruptcies totalling \$450 thousand. Travel and transportation remained stable over 2002. Administrative expenses were up 13.6% (excluding the gain on disposal of fixed assets of \$570 thousand following the sale of our Louiseville property which is included in net earnings for 2003). Higher salaries due to an increased finance team and legal expenses associated with submissions in an effort to obtain a softwood lumber tariff exemption. Communication expenses were down due to cost containment measures.

FINANCING ACTIVITIES

The company has a banking arrangement with two chartered banks for a maximum revolving operating facility of \$80 million. At August 31, 2003, the Company was using \$50 million of this facility. In addition, the Company has an outstanding balance of \$2.8 million of a \$5 million long term debt facility used in previous years which was completely repaid in October 2003. The loans are secured by a general assignment of inventory and accounts receivable and general security agreements in favour of the lenders.

INVESTING ACTIVITIES

Expenditures for capital assets totalled \$2.1 million in fiscal 2003 compared to \$2.0 million last year. Major asset additions included the erection of a new 65,000 square foot building in Delson to relocate the St-Andre and Louiseville plant and provide additional warehousing space for other products. A new warehouse was built in Quebec City and leasehold improvements made to our new premises in Calgary. Additions were also made to yard equipment and computer system upgrades. Capital expenditures were all financed from operational cash flows.

FINANCIAL POSITION

The Company earned a return on equity of 9.2% (11.6% last year) and its share price closed at \$11.25 per share (\$12.00 last year). Book value at August 31, 2003 was \$16.23 per share (\$15.10 last year). Total assets decreased from \$156 million to \$150 million. Total asset turnover was slightly higher at 3.5 times compared to 3.2 times last year. Trade accounts receivable at year-end were \$79 million compared to \$82 million last year reflecting slower level of sales in July and August 2003. Receivable days outstanding were 46 days compared to 43 days last year. Inventory at year-end was \$43 million compared to \$47 million last year. Inventory turnover improved slightly to 6.5 times versus 6.4 times last year.

RISK FACTORS

Currency

Certain valuation risks exist depending on the performance of the Canadian dollar compared to the U.S. dollar and Euro dollar. From time-to-time, the Company utilizes forward exchange contracts to mitigate short-term currency risks. At August 31, 2003, there were no outstanding foreign exchange contracts.

Interest Risk

The Company uses a revolving line of credit to finance working capital requirements. Interest cost of this facility is dependent upon Canadian bank prime rates. The profitability of the Company will be adversely affected with increases in the bank prime rate.

Credit Risk

The Company extends credit to customers and this credit is generally unsecured. The Company has a system of credit management to mitigate the risk of losses due to insolvency or bankruptcy of its customers. It also utilizes credit insurance for foreign and U.S. accounts to reduce the potential for credit losses in foreign countries.

OUTLOOK

For the upcoming fiscal year, Management focus will continue to be on increased return on sales, gross profit improvement, inventory controls and cost reduction measures. Our plans are set to incorporate accountability of our work force and will include moderate sales growth and increased profitability of our bottom line. Return on Sales target is set at 1.50%, inventory turns improvement will be achieved through gross margin return on investment rewarding the profitable products. The manufacturing reorganization plan will continue to take its course with the upcoming closing of the Louiseville facility. Canadian market penetration will continue its growth. We anticipate yet another tough period in the US especially in the Eastern US market which remains unfavorable until the CVD issue is resolved. Over \$2 million were paid in Duties this year and we remain optimistic of having this reimbursed eventually. Western US expansion plans includes a wider range of product offerings through our new warehouse facility in Spokane WA. Cost control plans started in fiscal 2003 will continue with the addition of a control function throughout the company to improve our efficiencies and logistical issues.

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL STATEMENTS AND OTHER FINANCIAL INFORMATION

The accompanying consolidated financial statements, which have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and the other financial information provided in the Annual Report, which is consistent with the financial statements, are the responsibility of management and have been approved by the Board of Directors.

The consolidated financial statements include some amounts that are based on management's best estimates and judgement and, in their opinion, present fairly the company's financial position, results of operations and changes in financial position. The company's procedures and internal control systems are designed to provide reasonable assurance that accounting records are reliable and to safeguard the Company's assets.

The Audit Committee is responsible for reviewing the consolidated financial statements and Annual Report and recommending their approval to the Board of Directors. In order to fulfill its responsibilities, the Audit Committee meets with management and external auditors to discuss internal control over the financial reporting process, significant accounting policies, other financial matters and the results of the examination by the external auditors.

These consolidated financial statements have been audited by the external auditors Samson Bélair / Deloitte & Touche, Chartered Accountants, and their report is included herein.

Richard Goodfellow
President and C.E.O.

Pierre Lemoine
Vice-President, Finance and Administration

AUDITORS' REPORT

To the Shareholders of
Goodfellow Inc.

We have audited the consolidated balance sheets of Goodfellow Inc. as at August 31, 2003 and 2002 and the consolidated statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at August 31, 2003 and 2002 and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

*Samson Bélair
Deloitte & Touche*
Chartered Accountants
Montreal, Quebec
October 3, 2003

CONSOLIDATED STATEMENTS OF EARNINGS

Years ended August 31, 2003 and 2002 (in thousands of dollars, except per share amounts)	2003	2002
	\$	\$
Sales	524,807	505,377
Expenses		
Cost of goods sold, selling, administrative and general expenses	508,227	488,929
Amortization	2,072	2,193
Financial (Note 7)	3,688	3,111
Foreign currency loss (gain)	929	(500)
	514,916	493,733
Earnings before income taxes	9,891	11,644
Income taxes (Note 9)	3,607	4,265
Net earnings	6,284	7,379
Earnings per share (Note 8c)		
Basic	1.50	1.76
Diluted	1.49	1.76

CONSOLIDATED STATEMENTS OF RETAINED EARNINGS

years ended August 31, 2003 and 2002 (in thousands of dollars)	2003	2002
	\$	\$
Balance, beginning of year	55,158	49,456
Net earnings	6,284	7,379
	61,442	56,835
Dividends	(1,512)	(1,677)
Balance, end of year	59,930	55,158

CONSOLIDATED BALANCE SHEETS

as at August 31, 2003 and 2002 (in thousands of dollars)	2003	2002
	\$	\$
Assets		
Current assets		
Accounts receivable (Note 3)	78,566	82,160
Income taxes receivable	1,082	-
Inventories (Note 4)	43,333	46,569
Prepaid expenses	597	334
	123,578	129,063
Capital assets (Note 5)	23,599	23,806
Deferred pension asset (Note 10)	3,304	2,869
	150,481	155,738
Liabilities		
Current liabilities		
Bank indebtedness (Note 6)	48,614	57,469
Accounts payable and accrued liabilities	28,226	28,589
Income taxes payable	-	590
Current portion of long-term debt (Note 7)	2,750	333
	79,590	86,981
Long-term debt (Note 7)	-	2,750
Future income taxes	2,715	2,683
	82,305	92,414
Shareholders' equity		
Capital stock (Note 8)	8,246	8,166
Retained earnings	59,930	55,158
	68,176	63,324
	150,481	155,738

Approved by the Board

Richard Goodfellow, Director

R. Keith Rattray, Director

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Years ended August 31, 2003 and 2002 (in thousands of dollars)	2003	2002
Cash flows from operating activities	\$	\$
Net earnings	6,284	7,379
Items not affecting cash and cash equivalents		
Amortization	2,072	2,193
Future income tax	32	(159)
Gain on disposal of capital assets	(622)	(109)
Pension plan expense	(435)	(223)
	7,331	9,081
Changes in non-cash working capital items (Note 11)	4,532	(17,041)
	11,863	(7,960)
Cash flows from financing activities		
(Decrease) Increase in bank loan	(10,000)	3,000
Increase in banker's acceptances	-	10,000
Repayment of long-term debt	(333)	(334)
Issuance of common shares	80	-
Dividends	(1,512)	(1,677)
	(11,765)	10,989
Cash flows from investing activities		
Acquisition of capital assets	(2,101)	(1,975)
Disposal of capital assets	858	99
	(1,243)	(1,876)
Net (decrease) increase in cash and cash equivalents	(1,145)	1,153
Cash and cash equivalents, beginning of year	2,531	1,378
Cash and cash equivalents, end of year (Note 6)	1,386	2,531

Cash and cash equivalents consist of cash.

Additional cash flow information

Interest paid	3,377	2,854
Income taxes paid	5,066	3,017

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

1. Status and nature of activities

The Company, incorporated under the *Canada Business Corporations Act*, carries on various business activities related to remanufacturing, and distribution of lumber and wood products.

2. Accounting policies

The financial statements have been prepared in accordance with Canadian generally accepted accounting principles and include the following significant accounting policies:

Principles of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of Goodfellow Inc. and its wholly-owned subsidiaries.

Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and net realizable value. Cost is determined using the average cost method and includes, for remanufactured, labor and production overhead.

Capital assets

Additions and major improvements to capital assets are capitalized at cost. Leasehold improvements are amortized using the straight-line method over the term of the leases. Other capital assets are amortized using the diminishing balance method with the following rates:

Buildings	4% to 20%
Yard improvements	8% to 10%
Furniture and fixtures	4% to 20%
Equipment	4% to 20%
Computer equipment	20%
Rolling stock	30%

Foreign currency translation

The financial statements of integrated subsidiary and transactions concluded in foreign currencies are translated according to the temporal method. Therefore, monetary assets and liabilities are translated at the rate of exchange in effect at the balance sheet date, non-monetary assets and liabilities at their historical rates and revenue and expense items at the average monthly rates of exchange. All exchange gains and losses are current in nature and included in the statements of earnings.

Revenue recognition

Revenues from activities relating to remanufacturing and distribution of lumber and wood products are net of discount and are recognized when title to the goods is transferred to the customer.

Employee future benefits

The Company accrues its obligations under employee benefit plans and the related costs, net of plan assets as the services are rendered. The Company has a number of defined benefit pension plans and has adopted the following policies:

- The Company amortizes the transitional asset on a straight-line basis over 16 years being the average remaining service period of active employees expected to receive benefits under the pension plan.
- The cost of pensions earned by employees is actuarially determined using the projected benefit method pro rated on service and management's best estimate of expected return on plan assets, salary escalation and retirement ages of employees.
- For the purpose of calculating the expected return on plan assets, those assets are recorded at fair value.
- The excess of the net actuarial gain (loss) over 10% of the greater of the accrued benefit obligation and the fair value of the plan asset is amortized over the average remaining service period of active employees representing 16 years.

Future income taxes

Future income tax assets and liabilities are determined based on differences between the financial reporting and tax bases of assets and liabilities, and are measured using current tax rates or substantively enacted tax rates as an estimate of those which will be in effect when the differences are expected to reverse.

Earnings per share

In fiscal 2002, the Company adopted the recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants, with respect to the calculation of earnings per share. Under the revised standard, the treasury stock method is used instead of the imputed earnings approach for determining the dilutive effect of stock options and other similar instruments. The reconciliation of the numerators and denominators used in the calculation of basic and diluted earnings per share is presented in accordance with the new recommendations.

Employee stock option plan

The Company has a stock-based compensation plan where options to purchase common shares are issued to directors, officers and employees.

Effective September 1, 2002, the Company adopted the new recommendations of the CICA relating to "Stock-Based Compensation and Other Stock-Based Payments." These recommendations require that direct awards of stock be measured and recognized at fair value and liabilities based on the price of common stock be measured at fair value at each reporting date, with the change in fair value reported in earnings. The recommendations encourage, but do not require, the use of the fair value method for all other types of stock-based compensation plans for employees. These recommendations apply to awards granted by the Company on or after September 1, 2002.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

2. Accounting policies (continued)

The Company's plan does not qualify as direct awards of stock or as a plan that creates liabilities based on the price of the Company's stock, and as a result, the implementation of the recommendations had no impact on the financial statements.

The Company, as permitted by Section 3870, has chosen not to use the fair value method to account for stock-based employee compensation plans and does not record any compensation expense when options are issued to employees. Any consideration paid by employees on the exercise of options is credited to share capital of the Company.

Financial instruments

The Company uses foreign exchange contracts to reduce its exposure to fluctuations in foreign currency exchange rates. The Company does not record the foreign exchange contracts on its balance sheets, but does disclose the amount of outstanding foreign exchange contracts in the notes to these consolidated financial statements.

Guarantees

In February 2003, the CICA issued Accounting Guideline 14, Disclosure of Guarantees ("AcG 14"). AcG 14 requires that a guarantor disclose significant information about certain types of guarantees. Disclosures include the nature of the guaranteee, the approximate term of the guarantee, how the guarantee arose, the events or circumstances that would require the guarantor to perform under the guarantee, the maximum potential future payments under the guarantee, the carrying amount of the related liability, and information about recourse or collateral. This new guideline had no effect on the financial statement presentation.

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Comparative figures

Certain comparative figures have been reclassified in order to conform to the presentation adopted in the current year.

3. Accounts receivable

	2003	2002
	\$	\$
Trade	78,705	82,521
Allowance for doubtful accounts	(399)	(729)
	78,306	81,792
Other	260	368
	78,566	82,160

4. Inventories

	2003	2002
	\$	\$
Raw materials and work in process	2,499	3,719
Finished goods	40,834	42,850
	43,333	46,569

5. Capital assets

	2003		
	Cost	Accumulated Amortization	Net Book Value
	\$	\$	\$
Land	3,919	-	3,919
Buildings	22,445	8,668	13,777
Yard improvements	2,141	1,163	978
Furniture and fixtures	2,136	1,375	761
Equipment	12,536	9,413	3,123
Computer equipment	1,553	931	622
Rolling stock	3,562	3,143	419
	48,292	24,693	23,599

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

5. Capital assets (continued)

	2002		
	Cost	Accumulated Amortization	Net Book Value
	\$	\$	\$
Land	3,939	-	3,939
Buildings	21,334	7,863	13,471
Yard improvements	2,120	1,075	1,045
Furniture and fixtures	2,034	1,232	802
Equipment	12,260	8,766	3,494
Computer equipment	1,360	779	581
Rolling stock	3,566	3,092	474
	46,613	22,807	23,806

6. Bank indebtedness

	2003	2002
	\$	\$
Bank Loan	10,000	20,000
Banker's acceptances	40,000	40,000
Cash	(1,386)	(2,531)
	48,614	57,469

The Company has entered into an agreement with two Canadian financial institutions for credit facilities totaling \$80 million renewable in February 2004. Funds advanced under these credit facilities bear interest at the prime rate plus a premium and are secured by movable hypothecs on all assets of the Company. At August 31, 2003, the Company is in compliance with all covenants.

7. Long-term debt

	2003	2002
	\$	\$
Long-term loan, at a fixed rate of 8.074%, with minimum annual payments of \$333,333 and a final payment of \$2,722,222 in October 2003. This loan is secured by an immovable hypothec on the Company's property in Delson (Quebec) and Campbellville (Ontario).	2,750	3,083
Current portion	2,750	333
	-	2,750

The financial expenses for the year includes interest on long-term debt of \$237,000 (\$264,000 in 2002).

8. Capital stock

a) Authorized

An unlimited number of common shares, without par value

	2003	2002
	\$	\$
Issued		
4,200,627 common shares (2002 - 4,192,627)	8,246	8,166

In fiscal 2003, 8,000 options were exercised for a cash consideration of \$80,000. There were no transactions affecting the capital stock in fiscal 2002.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

8. Capital stock (continued)

b) Employee share option plan

The Company has a stock option plan for directors, officers and employees which provides for the purchase of common shares up to a maximum number of 253,000 issuable shares. Under the plan, the exercise price of each option equals the market price of the Company's stock on the date of grant and an option's maximum term is five years. The rights relating to the options are vested over five years at a rate of 50% after three years and the balance after five years.

A summary of the status of the Company's outstanding stock options as of August 31, 2003 and 2002, and changes during the years ending on those dates is presented below:

	2003		2002	
	Options	Weighted Average Exercise Price	Options	Weighted Average Exercise Price
		\$		\$
Outstanding at beginning of year	179,000	10.53	85,000	10.00
Granted	-	-	94,000	11.00
Cancelled	29,000	10.69	-	-
Exercised	8,000	10.00	-	-
Expired	20,000	10.00	-	-
Outstanding at end of year	122,000	10.65	179,000	10.53

The following tables summarize information about stock options outstanding at August 31, 2003 and August 31, 2002.

Range of Exercise Price	2003				Number Exercisable at August 31	Weighted Average Exercise Price		
	Options outstanding			Options exercisable				
	Number Outstanding at August 31	Weighted Remaining Contractual Life	Weighted Average Exercise Price	Number Exercisable at August 31				
\$			\$			\$		
10.00 – 11.00	122,000	33 months	10.65	20 000		10.00		

Range of Exercise Price	2002				Number Exercisable at August 31	Weighted Average Exercise Price		
	Options outstanding			Options exercisable				
	Number Outstanding at August 31	Weighted Remaining Contractual Life	Weighted Average Exercise Price	Number Exercisable at August 31				
\$			\$			\$		
10.00-11.00	179,000	38 months	10.53	12,500		10.00		

An additional 131,000 common shares are reserved for the granting of options at prices not less than the market value of the shares at that time.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

8. Capital stock (continued)

c) Earnings per share

The following table provides a reconciliation between the weighted average number of shares used in the calculation of basic and diluted earnings per share:

	2003	2002
	\$	\$
Net earnings - basic and diluted	6,284	7,379
Weighted average number of common shares outstanding	4,199,960	4,192,627
Effect of dilutive stock options	5,342	150
Weighted average number of common shares outstanding diluted	4,205,302	4,192,777

Options to purchase 59,250 common shares that were outstanding in 2003 (66,000 in 2002) could potentially dilute basic earnings per share in the future. These options were not included in the computation of diluted earnings per share because they had an anti-dilutive impact.

9. Income taxes

The provision for income taxes is as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Current	3,575	4,424
Future	32	(159)
	3,607	4,265

The provision for income taxes is at an effective tax rate which differs from the basic corporate statutory tax rate as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Earnings before income taxes	9,891	11,644
Combined basic income tax rates (net of manufacturing and processing allowance)	34.57%	35.51%
Provision for income taxes based on above rates	3,419	4,134
Increase resulting from:		
Part 1.3 tax	176	110
Other	12	21
	3,607	4,265

The tax effect of temporary differences that give rise to significant portions of the future income tax liability are as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Capital assets	1,644	1,728
Deferred pension asset	1,071	955
	2,715	2,683

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

10. Employee future benefits

The Company has a number of defined benefit pension plans providing pension benefits to most of its employees.

Information about the Company's defined benefit plans is as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Accrued benefit obligation:		
Balance at beginning of year	21,738	19,342
Charge due to benefit improvement	43	344
Current service cost	1,335	1,332
Interest cost	1,533	1,393
Benefits paid	(782)	(805)
Actuarial (gain) loss	(512)	132
Balance at end of year	23,355	21,738
Plan assets:		
Fair value at beginning of year	26,878	23,625
Actual return on plan assets	(1,001)	2,959
Employer's contributions	719	546
Employees' contributions	591	553
Benefits paid	(782)	(805)
Fair value at end of year	26,405	26,878
Funded status - plan surplus	3,050	5,140
Unamortized transitional asset	(1,413)	(1,525)
Unamortized transitional past service costs	349	325
Unamortized net actuarial gain (loss)	1,318	(1,071)
Deferred pension asset	3,304	2,869

The significant actuarial assumptions used in measuring the Company's accrued benefit obligations are as follows (weighted-average assumption as of August 31):

	2003	2002
	%	%
Discount rate	6.50	6.85
Expected long-term rate of return on plan assets	7.00	7.00
Rate of compensation increase	4.00	4.00

The Company's net benefit plan expense is as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Current service cost, net of employees' contributions		
Interest cost	744	779
Expected return on plan assets	1,533	1,393
Amortization of transitional asset	(1,900)	(1,756)
Amortization of past service costs	(112)	(112)
Net benefit plan expense	19	19
	284	323

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

10. Employee future benefits (continued)

The amortization of the transitional asset and the unamortized transitional asset is as follows:

	2003	2002
	\$	\$
Transitional asset - beginning of year	1,525	1,637
Amortization for current year	(112)	(112)
Unamortized transitional asset - end of year	1,413	1,525

11. Changes in non-cash working capital items

	2003	2002
	\$	\$
Accounts receivable	3,594	(16,218)
Inventories	3,236	(8,029)
Prepaid expenses	(263)	20
Accounts payable and accrued liabilities	(363)	5,871
Income taxes	(1,672)	1,315
	4,532	(17,041)

12. Commitments

As at August 31, 2003, the minimum future rentals payable under long-term operating leases, for offices, warehouses, yards and equipment, are as follows

	\$
2004	2,831
2005	2,173
2006	1,381
2007	690
2008	426
	7,501

The Company is party to claims and lawsuits which are being contested. Management believes that the resolution of these claims and lawsuits will not have a material adverse effect on the Company's financial conditions, earnings or cash flows.

13. Segmented information

Goodfellow Inc. manages its operations under one operating segment. Revenues are generated from the sale of various wood products and operating expenses are managed at the aggregate company level.

The Company's sales to clients located in Canada represent approximately 81% (81% in 2002) of total sales, the sales to clients located in the United States represent approximately 18% (18% in 2002) of total sales, and the sales to clients located in other markets represent approximately 1% (1% in 2002) of total sales.

NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Years ended August 31, 2003 and 2002

(tabular amounts only are in thousands of dollars, except per share amounts)

14. Financial instruments

Risk management

The Company is exposed to financial risks that arise from fluctuations in interest rates and foreign exchange rates and the degree of volatility of these rates. The Company uses financial instruments to reduce those risks and does not hold or issue financial instruments for trading purposes.

Interest rate risk

The Company's exposure to interest rate risk relates to long-term debt and bank indebtedness.

Currency risk

The Company enters into forward exchange contracts to hedge certain accounts payable and certain future purchase commitments denominated in U.S. dollars and Euro.

There were no outstanding contracts at August 31, 2003 and August 31, 2002.

Credit risk

The Company is exposed to credit risk from customers. This risk is alleviated by minimizing the amount of exposure the Company has to any one customer, thereby ensuring a diversified customer mix.

Fair value of financial instruments

Fair values of assets and liabilities approximate amounts at which these items could be exchanged in a transaction between knowledgeable and willing parties. Fair value is based on available public market information or, when such information is not available, is estimated using present value techniques and assumptions concerning the amount and timing of future cash flows and discount rates which factor in the appropriate level of risk for the instrument. The estimated fair values may differ in amount from that which could be realized in an immediate settlement of the instruments.

At August 31, 2003 and 2002, the fair value of all financial instruments approximates carrying value.

BOARD OF DIRECTORS**Stephen A. Jarislowsky * / *****Chairman of the Board,
Chairman, Jarislowsky Fraser Ltd.***G. Douglas Goodfellow *****Senior Vice President,
Goodfellow Inc.***Richard Goodfellow *****President & Chief Executive Officer,
Goodfellow Inc.***R. Keith Rattray ****Consultant***David A. Goodfellow***Director***Peter R. D. MacKell Q.C. * / *****Counsel, Fasken Martineau DuMoulin,
Advocates***André Julien***Director*** Member of the Audit Committee**** Member of the Executive Compensation Committee***OFFICERS****Richard Goodfellow***President & Chief Executive Officer***Richard M. Dychuck***Senior Vice President,
Ontario & Western Canada***G. Douglas Goodfellow***Senior Vice President***Pierre Lemoine, CMA***Vice President,
Finance and Administration***Tom Gormley***Senior Vice President,
Flooring & Specialty Group***Richard Leduc***Vice President,
Delson Dealer Sales***Léonard Maurice***Vice President,
Western Softwood***Roger Grenier***Vice President,
U.S. Sales***Peter R. D. MacKell, Q.C.***Secretary***Claude Devost***Vice President,
Quebec Division***Rose-Ann Loranger***Vice President,
Pine***James Hutton***Vice President,
Industrial sales, Ontario & Western
Canada***Mary Lohmus***Vice President,
Building Material Sales, Ontario***David Warren***Vice President,
Atlantic***Michel Saccal***Vice President,
Hardwood***MANAGEMENT COMMITTEE****Richard M. Dychuck*****Tom Gormley*****Richard Leduc****Rose Ann Loranger****Rejean Cousineau****G. Douglas Goodfellow *****Roger Grenier****Léonard Maurice****Claude Devost****David Warren****Richard Goodfellow *****Pierre Lemoine *****Gilles Gagné****Michel Saccal****Mary Lohmus****James Hutton**** Member of the Executive**Committee***OTHER INFORMATION****Head Office***225 Goodfellow Street
Delson, Quebec, J5B 1V5**Tel.: (450) 635-6511**Fax: (450) 635-3730***Solicitors***Fasken Martineau DuMoulin
Montreal, Quebec***Auditors***Samson Bélair / Deloitte & Touche
Montreal, Quebec***Transfer Agent***Computershare
Montreal, Quebec***Stock Exchange***Toronto
Trading Symbol: GDL***Wholly- owned subsidiary***Goodfellow Distribution Inc.*

SALES OFFICES & DISTRIBUTION CENTRES



CANADA

Delson, Quebec
Head Office,
 Sales Office,
 Distribution Centre
 & Manufacturing Facilities
 225 Goodfellow Street
 Delson, Quebec
 J5B 1V5
 Tel.: (450) 635-6511
 Fax: (450) 635-3730

Ottawa, Ontario
 Sales Office &
 Distribution Centre
 3091 Albion Road North
 Ottawa, Ontario
 K1V 9V9
 Tel.: (613) 244-3169
 Fax: (613) 244-0488

Edmonton, Alberta
 Sales Office &
 Distribution Centre
 15955, 114th Avenue N.W.
 Edmonton, Alberta
 T5M 2Z3
 Tel.: (780) 469-1299
 Fax: (780) 469-1717

Campbellville, Ontario
 Sales Office &
 Distribution Centre
 P.O. Box 460
 9184 Twiss Road
 Campbellville, Ontario
 L0P 1B0
 Tel.: (905) 854-5800
 Fax: (905) 854-6104

Moncton, N.B.
 Sales Office &
 Distribution Centre
 660 Edinburgh Drive
 Moncton, N.B.
 E1E 4C6
 Tel.: (506) 857-2134
 Fax: (506) 859-7184

Winnipeg, Manitoba
 Sales Office &
 Distribution Centre
 1361 Border, Unit#9
 Winnipeg, Manitoba
 R3H 0N1
 Tel.: (204) 779-3370
 Fax: (204) 779-3314

Quebec City, Quebec
 Sales Office &
 Distribution Centre
 5100 John Molson
 Street
 Quebec City, Quebec
 G1X 3X4
 Tel.: (418) 650-5100
 Fax: (418) 650-0171

Richmond, B.C.
 Sales Office &
 Distribution Centre
 13500 Verdun Place
 Richmond, B.C.
 V6V 1V4
 Tel.: (604) 821-2051
 Fax: (604) 821-2052

St-John's, Nfld
 Sales Office
 19 Sanderling Place
 Paradise, N.F.
 A1L 1G7
 Tel.: (709) 782-5533
 Fax: (709) 782-5515

Dartmouth, N.S.
 Sales Office &
 Distribution Centre
 20 Vidito Dr.
 Dartmouth, N.S.
 B3B 1P5
 Tel.: (902) 468-2256
 Fax: (902) 468-9409

Calgary, Alberta
 Sales Office &
 Distribution Centre
 Bay H
 7803, 35th Street S.E.
 Calgary, Alberta
 T2C 1V3
 Tel.: (403) 252-9638
 Fax: (403) 252-9516

Also a plant in:
 Louiseville, Que.
 St-André East, Que.
 Elmsdale, N.S.

USA

Manchester, NH
 Sales Office &
 Distribution Centre
 Tel.: (603) 623-9811
 Fax: (603) 623-9484

Watertown, NY
 Sales Office &
 Distribution Centre
 Tel.: (315) 782-2109
 Fax: (315) 782-2722

Seattle, WA
 Hardwood Flooring
 Distributors
 (a division of Goodfellow
 Distribution Inc.)
 Sales Offices &
 Distribution Centre
 1024, 6th Avenue South
 Seattle, WA 98134
 Tel.: (206) 622-0917
 Fax: (206) 3622-7012

www.goodfellowinc.com

info@goodfellowinc.com

Bureau des évents & Distributions Micé) Centre de distribution 1024-6th Ave. South, Seattle, WA 98134 Téléc.: (206) 622-0917 Téléc.: (206) 622-7012

Seattle, WA

Une division de Goodfellow

Tel.: (603) 623-9811

Watertown, NH Manchester, NH

Tel.: (315) 782-2109
Telec.: (315) 782-2722

Waterdown, Ny
Bureau de ventes
Centre de distribution

ÉTATS-UNIS

Tel: (780) 469-1299

T5M 2Z3
Edmonton (Alberta)
Winnipeg (Manitoba)
R3H 0N1

Centre de distribution
1361 Border, Unit #9

Bureau de vente

1elec.: (506) 859-1184

Téléc.: (613) 244-3169

E1E 4C6
Moncton (N.-B.)

Centre de distribution
660 Edinburgh Drive

Bureau de ventes &
Ottawa, Ontario

Téléc.: (905) 854-5800

225, rue Goodfellow
Deleson (Québec)

P.O. Box 460
9184 Twiss Road

Bureau de ventes & Centre de distribution

Delsing, Québec

SIA

DISTRIBUTION CENTRES DE

BUREAUX DE VENTES &



SPECIALISTS IN BOIS

GOODFELLOW

CONSEIL D'ADMINISTRATION

INFORMATIONS GÉNÉRALES

14. Instruments financiers

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)
des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002

NOTES COMPLÉMENTAIRES

- Gestion de risque*
La Société est exposée à des risques financiers qui découlent des fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change en vue de réduire ces risques et ne détient ni n'emet aucun instrument financier à des fins spéculatives.
- Risque de taux d'intérêt*
La Société est exposée à un risque de taux d'intérêt relativement à son prêt hypothécaire, sa dette bancaire et sa dette à long terme.
- Risque de change*
La Société connaît des contrats de change à terme afin de couvrir certains débiteurs et certains engagements futurs aux achats libellés en dollars américains et en Euros.
- Risque de crédit*
La Société est exposée à un risque de crédit de la part de ses clients. Ce risque est atténué lorsqu'un client le montant auquel la Société est exposée envers l'un ou l'autre des clients, ce qui lui assure une composition diversifiée de clients.

- Juste valeur*
La juste valeur des éléments d'actif et de passif correspond sensiblement aux montants auxquels ces éléments pourraient être échangés dans le cadre d'une opération entre parties compétentes agissant en pleine connaissance de cause. La juste valeur est fondée sur l'information disponible sur le marché. En l'absence d'une telle information, elle est estimée à l'aide de techniques d'actualisation de la valeur et d'hypothèses concernant le montant et le flux de trésorerie futurs.
- Valeur estimative*
La valeur estimative pourrait différer du montant qui serait obtenu advenant le règlement immédiat des instruments.

Aux 31 août 2003 et 2002, la juste valeur de l'ensemble des instruments financiers correspondait sensiblement à leur valeur comptable.

(18 % en 2002) et de clients situés dans d'autres marchés pour une proportion de 1 % (1 % en 2002). Les ventes de la Société proviennent de clients situés au Canada pour une proportion approximative de 81 % (81 % en 2002), de clients situés aux États-Unis pour une proportion approximative de 18 %

differentes catégories de biens et les charges d'exploitation sont générées à l'échelle de l'entreprise. Goodfellow Inc. dirige ses opérations sous un seul secteur d'activité. Les revenus proviennent de

13. Information sectorielle

La Société est citée dans des reclamations et poursuites qu'elle conteste actuellement. La direction croit que le règlement de ces réclamations et de ces poursuites n'a pas de conséquence négative sur la situation financière, les résultats ni sur les flux de trésorerie de la Société.

		7 501
2008	426	
2007	690	
2006	1 381	
2005	2 173	
2004	2 831	
	\$	

Au 31 août 2003, les montants minimaux futurs de loyer à payer en vertu de contrats de location-exploitation à long terme relatifs à des bureaux, entrepôts, cours et équipement, dont la Société est responsable, se répartissent de la façon suivante :

12. Engagements et éventualités

2003	2002	
\$	\$	
3 594	(16 218)	
3 236	(8 029)	
3 236	(263)	
Frais payés d'avance	20	
Créditeurs et charges à payer	5 871	
Impôts sur les bénéfices	1 315	
	(1 672)	
Debiteurs	4 532	(17 041)

11. Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation

2003	2002	
\$	\$	
1 637	1 637	
(112)	(112)	
Amortissement de l'exercice		
Actif transitoire non amorti à la fin	1 413	1 525

L'amortissement de l'actif transitoire et l'établissement de l'actif transitoire non amorti se présentent comme suit:

10. Avantages sociaux futurs (suite)

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)

des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002

				Charge nette au titre des régimes
				Amortissement des coûts de services passés
				(112)
				(1756)
				Rendement prévu des actifs des régimes
				(1900)
				193
				Intérêts débiteurs
				744
				Coût des services rendus au cours de l'exercice, déduction
				\$ 2002
				\$ 2003

La charge nette de la Société au titre des régimes se présente comme suit :

				Taxe de croissance de la remunération
				7,00
				Taxe de rendement prévu des actifs des régimes, à long terme
				6,85
				Taxe d'actualisation
				%
				%
				2002
				2003

Les hypothèses actuarielles significatives retenues par la Société pour évaluer ses obligations au titre des prestations constitutives sont les suivantes (moyenne pondérée des hypothèses, au 31 août) :

				Actif au titre des prestations constitutives
				(1071)
				Perte (gain) actuariel non amorti
				325
				Coût non amorti des services passés
				(1525)
				Actif transfatoire non amorti
				5140
				Situat ion de capitalisation - excédent
				3 050
				26 878
				Juste valeur au début de l'exercice
				23 625
				Rendement réel des actifs des régimes
				(1 001)
				Coûts salariaux de l'emploi
				719
				546
				Coûts salariaux des salariés
				591
				Prestations versées
				(782)
				Juste valeur à la fin de l'exercice
				26 405
				Actifs des régimes :
				21 738
				Solde à la fin de l'exercice
				(512)
				(Gain) Perte actuarielle
				132
				Prestations versées
				(805)
				Intérêts débiteurs
				1 333
				Coût des services rendus au cours de l'exercice
				1 335
				Chargé relatif à l'amélioration du régime
				19 342
				Solde au début de l'exercice
				21 738
				Obligations au titre des prestations constitutives :
				\$ 2002
				\$ 2003

Les informations relatives aux régimes de retraite sont présentées comme suit :

La Société a plusieurs régimes à prestations déterminées qui garantissent à la plupart de ses salariés le paiement des prestations de retraite.

Les informations relatives aux régimes de retraite à prestations déterminées, pris collectivement, se présentent comme suit :

10. Avantages sociaux futurs	
(Les chiffres des tableaux sont en millions de dollars, sauf pour le montant par action.)	
des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002	des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002

8. CAPITAL-ACTIONS (suite)

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)

des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002

NOTES COMPLÉMENTAIRES

c) Bénéfice par action
Le tableau suivant présente un rapprochement entre le nombre moyen pondéré d'actions utilisées dans le calcul du bénéfice de base par action et le bénéfice dilué par action :

2003	2002	\$	6 284	7 379
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	4 199 960	4 192 627	Effectif de dilution des options d'achat d'actions	5 342
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires	4 205 302	4 192 777	diluées en circulation	4 424
Futurs	3 575	\$	32	(159)
Exigibles	3 607	\$	4 265	4 265

La provision d'impôts se détaille comme suit:

9. IMPÔTS SUR LE REVENU

Des options donnent droit d'acheter 59 250 actions ordinaires (66 000 en 2002) qui étaient en circulation en 2003, pourraient potentiellement diluer le résultat dilué par action en raison de leur effet antidiuitif.

pas être prises en compte dans le calcul du résultat dilué par action en raison de leur effet antidiuitif.

La provision d'impôts se détaille comme suit:

2003	2002	\$	9 891	11 644
Benefice avant impôts sur les benefices	34,57%	35,51%	Taux d'imposition statutaire (déduction fiscale du crédit de fabrication et de transformation)	34,57%
Provision pour impôts sur les benefices selon les taux mentionnés ci-dessus	4 134	3 419	Augmentation résultant de ce qu'il suit :	4 134
Impôts en vertu de la Partie I.3	110	176	Autres	21
Autres	4 265	3 607	Les actifs d'impôts futurs se détaillent comme suit :	4 265

Les actifs d'impôts futurs se détaillent comme suit :

2003	2002	\$	1 644	1 728
Immobilisations	955	1 071	Actif au titre des prestations de retraite constituées	1 071
	2 683	2 715		2 715

Les actifs d'impôts futurs se détaillent comme suit :

Les actifs d'impôts futurs se détaillent comme suit :

8. Capital-Actions

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)

NOTES COMPLEMENTAIRES

Un nombre administratif de 131 000 actions ordinaires a été réservé dans l'intention d'accorder des options d'actions à des prix qui ne seraient pas inférieurs à la valeur marchande des actions au moment de l'achat.

En cours au début de l'exercice						
Actions	Prx de levée	Actions	Prx de levée	Actions	Prx de levée	Actions
Otroyées	179 000	10,53	85 000	10,00	11,00	94 000
Annulées	-	-	-	-	-	8 000
Levées	29 000	10,69	-	-	-	20 000
Expériees	-	-	-	-	-	10,00
En cours à la fin de l'exercice	179 000	10,65	172 000	10,53	11,00	11,00

Les tableaux suivants résument l'information relative aux options d'achat d'actions au 31 août 2003 et au 31 août 2002 respectivement :

2003						
Options en cours			Options pouvant être levées			
Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options
Fournitures	122 000	33 mois	10,65	20 000	10,00	\$
Levée	122 000	33 mois	10,65	20 000	10,00	\$
Options en cours	122 000	33 mois	10,65	20 000	10,00	\$
Options pouvant être levées	122 000	33 mois	10,65	20 000	10,00	\$
2002						
Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options	Prx de levée moyen	Nombre d'options
Fournitures	179 000	36 mois	10,53	12 500	10,00	\$
Levée	179 000	36 mois	10,53	12 500	10,00	\$
Options en cours	179 000	36 mois	10,53	12 500	10,00	\$
Options pouvant être levées	179 000	36 mois	10,53	12 500	10,00	\$

b) Régime d'options d'achat d'actions des employés

Au cours de l'exercice 2003, 8 000 options ont été levées pour un montant en espèce de 80 000 \$. Il n'y a eu aucune transaction affectant le capital-actions au cours de l'exercice 2002.

Emis	2003	2002	\$	\$	8 246	8 166	4 192 627 en 2002)

a) Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

(264 000 \$ en 2002).

Les frais financiers de l'exercice comprennent les intérêts de la dette à long terme de 237 000 \$

	2003	2002	\$	\$
Tranche échéant à moins d'un an	333	2750		2750
la Société à Delson (Québec) et à Campbellville (Ontario)	3 083	2 750		2 750
par une hypothèque immobilière sur la propriété de 2 722 222 \$ en octobre 2003. L'emprunt est garanti annuels de 333 333 \$ et par un versement final de 8,074 %, remboursable par versements minimaux. Emprunt à long terme, portant intérêt au taux fixe de				
La Société a conclu une entente avec deux institutions financières canadiennes à l'égard de facilités de crédit totalisant \$80 millions et renouvelable en février 2004. Les fonds consentis en vertu de ces facilités de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré du taux prime et sont garantis par des hypothèques sur biens meubles gravant tous les actifs de la Société. Au 31 août 2003, la Société se confirme à toutes les clauses restrictives.				

7. Dette à long terme

	2003	2002	\$	\$
Emprunt bancaire	10 000	20 000	(1 386)	(2 531)
Accès à l'information bancaires	40 000	40 000		
Encaisse	48 614	57 469		
La Société a conclu une entente avec deux institutions financières canadiennes à l'égard de facilités de crédit totalisant \$80 millions et renouvelable en février 2004. Les fonds consentis en vertu de ces facilités de crédit portent intérêt au taux préférentiel majoré du taux prime et sont garantis par des hypothèques sur biens meubles gravant tous les actifs de la Société. Au 31 août 2003, la Société se confirme à toutes les clauses restrictives.				

6. Dette bancaire

	2002	2003	\$	\$
Terrains	3 939	-	3 939	3 939
Baîmements	21 334	7 863	13 471	13 471
Amélioration des cours	2 120	1 075	1 045	1 045
Mobilier et équipement	2 034	1 232	802	802
Équipement	12 260	8 766	3 494	3 494
Materiel roulant	1 360	779	581	581
Materiel informatique	3 566	3 092	474	474
Terrains	46 613	22 807	23 806	23 806
Amortissement				
Valeur net				
Comptable net				
Cumulé				
Coût				

5. Immobilisations

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)			
des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002			

2. Challenging comparisons (suite)

(Les chiffres des rabais sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)

des exercices terminés les 31 aout 2003 et 2002

NOTES COMPLEMENTAIRES

Clients	Provision pour créances douteuses	Autres	Stocks
	78,705	(399)	2003
	82,521	(729)	2002
	81,792	81,792	
	78,306	1	
	78,566	368	
	82,160	78,566	
Matières premières et travaux en cours	2,499	3,719	2003
Produits finis	40,834	42,850	2002
	46,569	43,333	

3. Débiteurs

Cummees correspontants d'activités de exercice précédent ont été reclassés afin de rendre leur présentation conforme à celle adoptée pour les exercices courants.

En février 2003, l'Institut Canadien des Comptables Agées a publié la Note d'orientation concernant la comparabilité des Gains et pertes sur les garanties». Cette Note d'orientation donne des directives au sujet de la présentation des détails impratiques à la fin d'un exercice. Les éléments futurs à effectuer en cas de mise en jeu de la garantie, la détermination du passif inscrit et la nature de tout recours prévu ou de tout autre débentu à titre de garantie, la valeur comptable en jeu, le montant maximal des paiements futurs à effectuer en cas de mise en jeu de la garantie, la valeur approximative, le montant des garanties émises ou les circonstances qui déterminent la date à laquelle une partie de la présente transaction doit faire face aux obligations financières, et les modalités pour faire face aux obligations financières. Ces directives sont destinées à assurer la comparabilité des résultats financiers au sein de l'industrie et de faciliter la comparaison entre les résultats financiers de différentes entreprises.

Le régime de la Société prévoit pas d'attributions directes au créée pas d'obligations fondées sur le couts des actions de la Société. En conséquence, l'applications des recommandations n'a pas d'effet sur les établissements financiers. La Société, comme 370, a choisi de ne pas utiliser la méthode de la juste valeur pour comptabiliser les régions de remunération à base de cotisations des employés et ce compléte une charge de remunération lorsque les options sont exercées aux employés. Toute contribution payée par les employés au moment de la levée des options est portée au crédit du capital-actions de la Société.

1. Structures constitutives et description de l'entreprise

(Les chiffres des tableaux sont en milliers de dollars, sauf pour le montant par action.)

NOTES COMPLEMENTAIRES

ÉTATS CONSOLIDÉS DES FLUX DE TRÉSORERIE		(en milliers de dollars)	
		des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002	
Activités d'exploitation	Bénéfice net	6,284	7,379
Amortissement	Impôts futurs	2,072	2,193
Éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces	Gain à l'aliénation d'immobilisations	(622)	(159)
Chargé de retraité	Gain à l'aliénation d'immobilisations	(435)	(109)
Variaiton des éléments hors caisse du fonds de roulement d'exploitation (note 11)	Chargé de retraité	4,532	(17,041)
Activités de financement	Augmentation de la dette bancaire	(10,000)	3,000
Augmentation des acceptations bancaires	Emission d'actions ordinaires	(334)	(334)
Augmentation des accapteations bancaires	Rémboursement de la dette à long terme	-	10,000
Dividendes	Emission d'actions ordinaires	(1,512)	(1,677)
Activités d'investissement	Acquisition d'immobilisations	(2,101)	(1,975)
Allienation d'immobilisations	Aliénation d'immobilisations	858	99
Activités d'investissement	(Diminution) augmentation nette des espèces et quasi-espèces	(1,145)	1,153
Especes et quasi-espèces à la fin (note 6)	Especes et quasi-espèces au début	2,531	1,378
Informations additionnelles	Intérêts payés	3,377	2,854
Impôts sur les bénéfices payés	Impôts sur les bénéfices payés	5,066	3,017
Les espèces et quasi-espèces sont constituées de l'encaisse.			

Au nom du conseil

Richard Goodfellow, administrateur

R. Keith Rattry, administrateur

Actif	\$	\$	Au 31 août 2003 et 2002 (en milliers de dollars)
A court terme			
Débiteurs (note 3)	78 566	82 160	
Impôts sur les bénéfices	1 082	-	
Stocks (note 4)	43 333	46 569	
Frais payés d'avance	597	334	
A court terme	123 578	129 063	
Immobilisations (note 5)	23 599	23 806	
Acctif au titre des prestations de retraite constituées (note 10)	3 304	2 869	
Dette bancaire (note 6)	48 614	57 469	
Crediteurs et charges à payer	28,226	28 589	
Impôts sur les bénéfices	590	-	
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	2 750	2 750	
Dette à long terme (note 7)	-	-	
Impôts futurs	2 715	2 683	
Capital-propres	8 246	8 166	
Bénéfices non répartis	59 930	55 158	
Capital-actions (note 8)	68 176	63 324	
150 481	150 481	155 738	
Passif			
A court terme			
Dette bancaire (note 6)	48 614	57 469	
Crediteurs et charges à payer	28,226	28 589	
Impôts sur les bénéfices	590	-	
Tranche de la dette à long terme échéant à moins d'un an (note 7)	2 750	2 750	
Dette à long terme (note 7)	-	-	
Impôts futurs	2 715	2 683	
Capital-propres	8 246	8 166	
Bénéfices non répartis	59 930	55 158	
Capital-actions (note 8)	68 176	63 324	
150 481	150 481	155 738	

ÉTATS CONSOLIDÉS DES RÉSULTATS

(en milliers de dollars sauf pour le bénéfice par action)	2003	2002	des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002
Frais			Cout des marchandises vendues, frais généraux, de vente et d'administration
Produits d'exploitation	524,807	505,377	488,929 508,227 2,193 3,688 3,111 Frais financiers (note 7) Amortissement Coût des marchandises vendues, frais généraux, de vente et d'administration
Perre (gain) de change	514,916	493,733	929 3,688 2,193 488,929 508,227 2,193 3,688 3,111 Frais financiers (note 7) Amortissement Coût des marchandises vendues, frais généraux, de vente et d'administration
Bénéfice avant impôts sur les bénéfices	9,891	11,644	
Impôts sur les bénéfices (note 9))	3,607	4,265	
Bénéfice net	6,284	7,379	
des exercices terminés les 31 août 2003 et 2002	2003	2002	(en milliers de dollars)
Bénéfice par action (note 8 c)	1,50	1,76	
Non dilué	1,50	1,49	
Dilué	1,76	1,76	
ÉTATS CONSOLIDÉS DES BÉNÉFICES NON RÉPARTIS			
Solde au début	55,158	49,456	
Bénéfice net	7,379	6,284	
	56,835	61,442	
Dividendes	(1,677)	(1,512)	
Solde à la fin	55,158	59,930	

לְמִזְבֵּחַ וְלְמִזְבֵּחַ

A notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les regards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société aux 31 août 2003 et 2002 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des états financiers faits par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation de ces états financiers.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Goodfellow Inc. aux 31 août 2003 et 2002 et les états consolidés des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des termes à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Aux actionnaires de Goodfellow Inc.

RAPPORT DES VERIFICATEURS

Pierre Lemoine	Vice-Président, Finances et administration	Richard Goodfellow	Président et chef de la direction
----------------	--	--------------------	-----------------------------------

Ces états financiers consolidés ont été vérifiés par la firme de vérifications extremes Samsom, Belair/Deloitte & Touche, comprenant les agrées et leur rapport est joint au présent document.

Le comité de vérification est responsable de la révision des détails financiers consolidés et du rapport annuel et il doit approuver l'approbation au conseil d'administration. Pour s'acquitter de ses responsabilités, le comité de vérification renoncera à ses membres de la direction et les vérificateurs de l'entreprise afin de discuter des contrôles internes du processus de gestion financière, des politiques de comptabilité pertinentes, des autres items financiers et des résultats de l'examen complet des vérificateurs externes.

Les états financiers consolidés incluent certains montants qui ont été estimés au meilleur de la connaissance financière de l'avis de la direction. Selon leur opinion, ceux-ci représentent équitablement la situation financière de l'entreprise, les résultats de l'exploitation et les changements des flux de trésorerie. Les procédures ainsi que les systèmes de contrôle internes de l'entreprise ont été conçus de manière à affirmer la fiabilité des dossiers de comptabilité et à protéger les actifs de la Société.

Les états financiers consolidés d'un groupe, préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada, sont autres informations financières énoncées dans le rapport annuel.

La Société a une entente avec deux banques

La Société a une dette pour les charges de personnel et d'exploitation renouvelable maximale de 80 millions \$. Au 31 octobre 2003, la Société a déboursé 50 millions \$ de cette dette pour une marge de crédit supplémentaire. La Société a également obtenu une garantie de 2,8 millions \$ sur un débit à long terme de 5 millions \$, soldé au 31 octobre 2003.

SITUATION FINANCIERE

Pour l'année fiscale 2003, les dépenses en immobilisations ont atteint 2,1 millions \$ contre 2,0 millions \$ l'an dernier. Ces dépenses ont été consacrées à la construction d'un nouveau bâtiment de 5 000 pieds carrés à Design Services. Aussi, un nouvel entrepôt à être construit à Québec et des améliorations locales ont été approuvées à nos nouvelles installations de Calgary. Des additions ont aussi été faites à notre matériel roulatif et nos équipements informatiques pour nous permettre de mieux répondre aux besoins de nos clients.

FACTEURS DE RISQUE

La Société a généré une taxe de rendement des participations propres de 9,2% (11,6% en 2009) et la valeur marchande des actions ordinaires à l'année 2010 passe à 11,25\$ (12,00\$ l'année passée). La valeur auxiliaire aux actifs évalués au 31 août 2010 était de 16,23\$ et la valeur totale de l'entreprise (15,10\$ l'an passé) est de 156,150 millions \$. Le ratio de rotation des actifs total était légèrement plus élevé qu'en 2009 (3,5 fois comparativement à 3,2 fois l'an dernier). En fin d'année, les compagnies détenues par la Société avaient une valeur de 79 millions \$ contre 82 millions \$ l'an passé.

[View all posts](#)

Il existe certains risques d'évaluation relatifs à la performance du dollar canadien par rapport au dollar américain et à l'euro. La Société utilise des contrats de change à terme pour réduire les risques reliés aux taux de change à court terme. Au 31 août 2003, il y avait aucun contrat de change à terme en vigueur.

Risque du crédit

La Société détermine une marge de profit renouvelable pour maintenir les ressources en fonds de roulement. Les frais de ce taux sera, le cas échéant, une incidence déterminante sur la rentabilité de la Société.

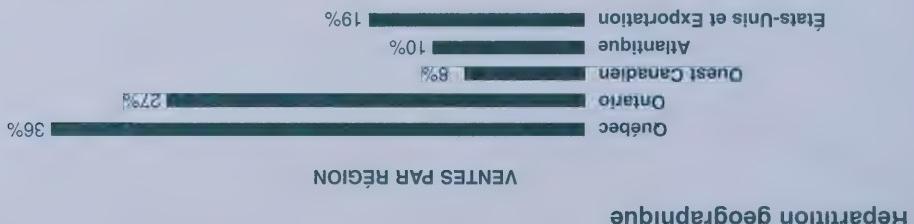
PERSPECTIVES

La Société accorde un crédit à ses clients et à ses clients de périodes d'assurance-garantie. La Société utilise un système de recours en cas de non-paiement des cotisations. Elle a également mis en place une garantie pour les créances étrangères.

Cette année, les coûts de transformation et de distribution ont augmenté de 7,1% par rapport à l'an passé, et cela principalement grâce à la hausse de 12% des activités de distribution dans nos usines de St-André et de L'Assomption. D'autres éléments ont contribué à cette hausse dont les coûts temporaires d'entrepôtage dans l'Ouest du Canada et en Ontario, coûts entraînés par la croissance de 23% dans ces succursales. L'augmentation des premiers résultats d'assurance et la hausse des coûts énergétiques perdus au fil du temps sont en partie à l'origine de ce résultat. Les frais de vente sont en baisse de 1% comparativement à l'an passé, reflétant l'impact de la réduction de la flotte de véhicules et de la diminution des commissions. Les frais de promotion sont en baisse de 1% comparativement à l'an passé, reflétant l'impact de la réduction de la flotte de véhicules et de la diminution des commissions. Les frais de vente sont en baisse de 1% comparativement à l'an passé, reflétant l'impact de la réduction de la flotte de véhicules et de la diminution des commissions.

Analyses de nos couts d'opérations

Après une année 2002 difficile, les efforts d'amélioration de la rentabilité ont augmenté de 23%, conséquence directe de nos efforts de couverture de notre clientèle. Le plus important facteur de succès a été la penetration de nos produits de planchers et de nos panneaux sur les marchés de l'Ouest. La construction d'un nouvel atelier à Calgary, pour supporter la croissance et la production des produits de la clientèle ainsi que le boom économique du printemps en Colombie-Britannique ont eu un effet bénéfique sur le rendement de nos succursales à espace résidentiel. Les promesses établies, le Québec offre un marché beaucoup plus favorable dans l'Ouest américain. L'automne 2003, un nouvel entrepôt sera ouvert à Spokane, état de Washington, pour mieux desservir ce marché en pleine expansion.



Le segment des centres de services à la clientèle, une amélioration du résultat au deuxième trimestre de l'année 2003, grâce à un accroissement de 15% à 39% des nouveaux clients et de 10% à 12% de ceux qui ont renouvelé leur abonnement. Le résultat net des ventes totales de la compagnie a augmenté de 15% à 39% de nos ventes totales en 2003. Les segments de marchés locaux ont obtenu des résultats meilleurs que les segments internationaux. Le résultat net des ventes totales de la compagnie a augmenté de 15% à 39% de nos ventes totales au cours de l'année 2003.



En 2002, un croisement de 12% a été réalisé pour équilibrer les deux marchés. Puisque les deux marchés sont très différents, cette méthode permet d'obtenir des résultats extrêmement intéressants.

Sur une note négative, les produits de bois découvrent une autre offre réparties par une amme complète de droits compensatoires sur ces exportations américaines qui sont plus du relèvement économique secoumique dans ce pays et par le remplacement des produits d'acier par des produits de bois.

Les ventes de planches ont encadré une baisse de 19% par rapport aux résultats de 2002. Ce résultat est attribuable à la concentration des efforts de vente pour faire face à une baisse de 16% des ventes de bois franc des ateliers de menuiserie. Les ventes de produits de construction ont également diminué de 16%. Ces dernières sont le marché de l'Ontario, un aménagement du territoire qui a entraîné une baisse de 12% des ventes de bois franc des ateliers de menuiserie. Les ventes de produits de construction ont également diminué de 16%.



- Les bénéfices sont atteints à 74,5 millions \$ au 31 mars
 - Les revenus ont atteint 252,5 millions \$ au 31 mars
 - Le chiffre d'affaires passe de 74,5 millions \$ à 6,3 millions \$ au 31 mars
 - Le résultat net passe de 1,76\$ en 2002 à 1,50\$ en 2003
 - Le résultat net par action passe de 1,50\$ comparativement à 1,76\$ en 2002
 - Le résultat net des opérations courantes passe de 6,3 millions \$ au 31 mars à 2,1 millions \$ au 31 mars
 - Le résultat net des opérations financières passe de 1,2 millions \$ au 31 mars à 0,2 millions \$ au 31 mars
 - Le résultat net des opérations de financement passe de 0,1 millions \$ au 31 mars à 0,1 millions \$ au 31 mars

Une révision de la performance du capital individuel tient compte des résultats réalisés et de nos réalisations financières. Les résultats sont détaillés dans le rapport annuel.

RESULTS D'EXPLOITATION

Cette année, la croissance de moins de 4% de nos ventes a été contrebalancée par l'amélioration des marges bénéficiaires de nos produits de planches, et par d'importants efforts de contrôle et de réduction des coûts d'opération. Il ne fait aucun doute que des temps plus difficiles surviendront et que la compagnie est en bonne posture pour faire face aux défis. Nous demeurons optimistes et pensons que la diversité et la flexibilité de nos activités nous offrent un avantage prometteur, lequel débute immédiatement en 2003/04. Nous remercions nos actionnaires pour leur appui soutenu.

La forte croissance du marché de la rénovation en Amérique du Nord se maintient tandis que la récession hausse dans la construction résidentielle monte des signes d'essoufflement. Dans chaque secteur géographique, nos affaires vont bien considérant la conjoncture prévalant dans chacun de ces centres. L'Ouest du Canada continue d'être une priorité pour la Direction. L'ouverture d'un plus grand centre de distribution à Calgary devrait contribuer à la solidification des résultats de la compagnie, une marche de l'Alberta. Notre succursale de Seattle a obtenu les meilleurs résultats dans le très important secteur. L'Est du Canada continuera à bien considérer la conjoncture prévalant dans ces deux dernières années.

Les pertes décrites ci-haut ont été compensées par une croissance explosive de nos ventes de planches, qui ont augmenté de 27 millions \$, et par la hausse de 8 millions \$ de la marge bénéficiaire provenant des ventes de produits comprenant les planches, les panneaux et les matériaux de construction.

Nous avons dépensé plus de 200 000 \$ en frais légaux pour obtenir une exemption. Ces dernières années, nous avons dépassé nos objectifs commerciaux dans tous nos concentrés de démarques soit eu du succès, surtout celles impliquant des fournisseurs américains. Pour compenser ce déficit dans nos affaires aux États-Unis, jusqu'à ce que la situation soit rétablie, nous nous concentrerons davantage sur la vente de planches et de panneaux.

Le résultat d'une chute du profit brut de 3 millions \$. Plus de 2 millions \$ ont été placés en dépôt légal au Département Américain du commerce en attente d'une résolution du conflit sur le bois d'œuvre. Celà a résulté en une chute du profit brut de 1%, principalement à cause des droits compensatoires américains qui nous ont rendus moins compétitifs sur plusieurs marchés au sud de la frontière. Celà blanchit, tout chute de près de 13 millions \$ ou 1%, principalement à cause des droits compensatoires venant de bois d'œuvre, incluant le Spain de Douglas, le cadre. L'épinette et plus particulièrement le pin vendus de bois d'œuvre. Les droits compensatoires sur les impositions de bois d'œuvre imposées par les États-Unis et leurs effets sur notre volume de ventes aux États-Unis ont été extrêmement coûteux pour la compagnie. Les ventes de bois d'œuvre, incluant le Spain de Douglas, le cadre, l'épinette et plus particulièrement le pin blanchit, tout représentent une importante source de revenus pour la compagnie. Les

effets sur nos ventes aux États-Unis ont été extrêmement coûteux pour la compagnie. Les ventes de bois d'œuvre, incluant le Spain de Douglas, le cadre, l'épinette et plus particulièrement le pin blanchit, tout représentent une importante source de revenus pour la compagnie. Les

Les défis qu'ont rencontrés l'épidémie de SRAS en Ontario, le conflit avec les États-Unis sur générallement stagnantes dans plusieurs secteurs ont été affronter avec détermination et patience par l'équipe. Les marchés du bois d'œuvre, du contreplaqué et des panneaux ont été lourdement pénalisé l'automne de 2002.

Les défis qui ont rencontrés l'épidémie de SRAS en Ontario, le conflit avec les États-Unis sur l'imporation du bois d'œuvre, un printemps pluvieux, froid et tardif, et des conditions économiques au cours du deuxième trimestre de l'année.

Durant le quatrième trimestre, les ventes ont atteint 141 millions \$ comparativement à 150 millions \$ l'an passé. Cependant, le profit brut a augmenté de 21,4 millions \$ à 23,4 millions \$ grâce à un effort remarquable de la part de la société pour atteindre les objectifs budgétaires. Un profit net annuel de 6,3 millions \$ ou 1,5% par action a ainsi été obtenu, plus de la moitié de ces profits ayant été générés par l'équipe. Les marchés du bois d'œuvre, du contreplaqué et des panneaux ont été lourdement pénalisé l'automne de 2002.

Les défis qui ont rencontrés l'épidémie de SRAS en Ontario, le conflit avec les États-Unis sur l'imporation du bois d'œuvre, un printemps pluvieux, froid et tardif, et des conditions économiques au cours du deuxième trimestre de l'année.

La compagnie tendait à être meilleure durant le deuxième semestre et ce fut le cas encore cette année. La compagnie termine trimestres généralement très décevants, voire inacceptables. De plus en plus, les résultats de premiers trimestres généralement très décevants, voire inacceptables. De plus en plus, malgré les trois

Lors du dernier exercice financier, les ventes se sont bien maintenues, mais les marges bénéficiaires se sont encore une fois érodées. Alors que le ratio de revenu net sur les ventes était de 1,46% en 2002, il a chuté à 1,20% en 2003. Il est absolument nécessaire que nous continuions à réduire les coûts (pour ce faire, nous avons embauché deux nouveaux contrôleurs) et à abandonner les ventes dont la marge bénéficiaire est trop faible. Donc, pour moi, 2003 fut une année décisante, en dépôt d'une bonne réprise au deuxième trimestre. Si nous avions atteint 2,0% de revenu net sur les ventes (un objectif tout à fait réalisable), nous aurions gagné 2,54\$ par action, pas 1,50\$. L'évaluation de notre compagnie ne stagnerait sûrement pas au niveau actuel et notre politique de dividende à 25% du revenu net aurait fourni 69% de plus.

Nous avons fait des progrès dans l'Ouest Canadien, mais la force du dollar canadien et les tarifs douaniers défavorables sur nos ventes aux États-Unis ont rendu l'exportation de nos produits en sol américain plus difficile. Dans l'Est, un hiver très froid et un printemps pluvieux n'a pas aidé. Toutefois, nos importations coûtent moins cher en dollars canadiens et nous avons profité de l'aide. Toutefois, nos autorités du faire mieux, surtout pendant une année de forte croissance dans la construction comme 2003. On ne peut s'attendre à ce que ces conditions favorables durant l'automne et l'hiver de l'année dernière n'aient pas été aussi bénéfiques pour l'activité économique, autant au Canada qu'aux États-Unis.

Notre comptabilité est conservatrice. Notre bilan est stable puisque nous réinvestissons 75% de nos profits annuels et que, normalement, nous maintenons nos dépenses d'investissement au niveau de l'amortissement. Nous rembourserons toute notre dette à long terme cet automne et nous nous attendons à ce que nos prêts bancaires demeurent en équilibre avec nos comptes à recevoir.

En 2004, nous mettrons tout en oeuvre pour réduire les ventes qui ne sont pas profitables que sur les ventes à tout prix. Nous devons aussi continuer notre progression dans l'Ouest canadien, où notre participation des marchés est lente à démarer.

Nous ne sommes pas satisfaits des résultats de 2003.

Stephen Jarislowsky
Président du conseil d'administration
20 octobre 2003



RÉSULTATS D'EXPLOITATION

de l'exercice terminé le 31 août.
 (en milliers de dollars sauf pour les montants par action)

RESEIGNEMENTS FINANCIERS

TABLE DES MATIÈRES	
1	RENSEIGNEMENTS FINANCIERS
2	MESSAAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL
3	MESSAAGE DU PRÉSIDENT AUX ACTIONNAIRES
4-6	DISCUSSIONS ET ANALYSES DE LA DIRECTION
7-18	STATS FINANCIERES
19	BUREAUX DE VENDES ET
20	CENTRES DE DISTRIBUTION
<p>La réunion annuelle des actionnaires aura lieu le 12 décembre 2003, à 10 h au Salon Jarry de l'Hotel Sheraton, 1201, boulevard René-Lévesque Montréal (Québec).</p>	
	
GOODFELLOW SPECFICIASTES DU BOIS	

(lower and upper bounds based upon survey on January 1st)

info@goodfellowinc.com

Tél. : (450) 635-6511 Fax : (450) 635-3729
225, rue Goodfellow, Delson (Québec) Canada J0L 1G0

Siege social



C'est notre affaire

Le Bois



Les produits de demain, aujourd'hui

RAPPORT ANNUEL **2003**

SPECIALISTES DU BOIS

GOODFELLOW

